

ENCUESTAS Y MERCADO

Por Alfredo Zaiat
Enfoque, página 8

SIGUE EL BOOM DE PRESTAMOS HIPOTECARIOS

Por Pablo Ferreira
página 6

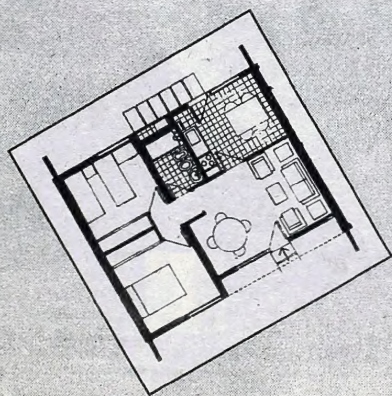
Suplemento
económico de
Página/12
Domingo 11 de setiembre
de 1994
Año 5 - N° 229

La presentación que hizo el lunes Carlos "Chacho" Álvarez de los lineamientos generales de su programa colocó en el centro de la escena la polémica sobre un plan superador a la convertibilidad. Precisamente, uno de los trabajos que inspiraron el documento del Frente Grande fue elaborado por Pablo Gerchunoff y José Luis Machinea para ser discutido en un foro de intelectuales y políticos que se reúnen en el ámbito reservado de la Fundación Banco Patricios. CASH publica un resumen de ese paper que suscitó una gran controversia entre los asistentes. Entre las respuestas, se incluye la de Vittorio Orsi, ex secretario de Planificación de este gobierno.

EL

**CRITICOS DEL PLAN
DE CONVERTIBILIDAD
DEBATEN SOBRE UN
PROGRAMA ALTERNATIVO**

POSCAVALLISMO



PRESTAMOS PARA LA VIVIENDA

Banco de la Ciudad colaborando con la política del Ministerio de Economía de abaratar los costos financieros, aprobó su línea de Préstamos Hipotecarios en dólares para la adquisición de vivienda familiar.

MONTO: Hasta **U\$S 150.000.-** PLAZO: Hasta **120 meses.**

TASA: **15% nominal anual vencida.**

Costo Financiero Total Efectivo Anual: **17,42%**

Consulte en Florida 302 y Sucursales Comerciales.

 **banco de la ciudad**

PRODUCCION
DE
Marcelo
Zlotogwiazda

La presentación que hizo el lunes pasado Carlos "Chacho" Alvarez del primer borrador con los lineamientos generales de su propuesta económica va seguramente a acelerar la polémica sobre la conveniencia de modificar el actual Plan de Convertibilidad y la controversia sobre cuál debería ser un programa alternativo. Sobre esto último se ha venido discutiendo en las últimas semanas en el foro de debate que organizó la Fundación Banco Patricios que dirige José Nun.

El punto de partida fue una exposición de Pablo Gerchunoff —economista del Instituto Di Tella y ex integrante del equipo de Sourrouille— sobre la base de un trabajo que preparó junto con el ex titular del Banco Central José Luis Machinea. Ese paper, titulado "Un ensayo sobre la política económica después de la estabilización", fue precisamente uno de los elementos de inspiración del boceto programático del Frente Grande que se conoció el lunes, cuestión que queda en evidencia si se comparan los contenidos.

Ese documento ya provocó respuestas críticas, que también fueron presentadas en ese mismo ámbito del foro de debate en encuentros posteriores. Una por parte de Vittorio Orsi (empresario, ex socio de Pérez Compagnon y ex secretario de Planificación de este gobierno). Pese a que el foro tiene carácter reservado, CASH publica en exclusiva un resumen de todo lo que se dijo en las reuniones.

En el foro de debate de la Fundación Banco Patricios participan una treintena de invitados entre los que figuran actuales miembros del Ejecutivo (Juan Carlos del Bello, Félix Borgonovo), ex funcionarios de este gobierno (Julio Bárbaro, Rodolfo Díaz, Enrique Rodríguez, Vittorio Orsi, Martín Redrado), legisladores y políticos del oficialismo y la oposición (Antonio Cafiero, Rodolfo Terragno, Reynaldo Vanossi, Roberto Digón, Graciela Fernández Meijide), representantes del empresariado (Adalberto Barbosa —asociación de bancos extranjeros—, Víctor García Laredo —grupo Macri—, Israel Mahler), y otros economistas e intelectuales como Carlos Altamirano, Carlos Auyero, Aldo Neri, Beatriz Nofal, Adalberto Rodríguez Giavarini, Arturo O'Connell, Ignacio Chojo Ortiz, Juan Manuel Casella, Roberto Lavagna, Santiago Kovadloff, Rafael Braun, Natalio Botana, etc.

QUE HACER

Industria: programas de reconversión y utilización activa de política comercial (aranceles, cupos, etc.). La protección tiene que ser selectiva, elegida con criterios explícitos, tiene que tener contraprestaciones cuantificables, debe ser temporaria, y con control parlamentario.

Pymes: nuevas líneas de crédito; reducción de tasas de interés; fondo de garantía; subsidio a gastos de consultoría; difusión de tecnología de punta.

Economías regionales: programas de reconversión con recursos del Estado, condicionados a que se inviertan en mejorar la infraestructura y/o a reconvertir a los productores de bienes primarios básicos.

Impuestos: aumentar Ganancias en 2 puntos del PBI (5000 millones por año); alícuotas progresivas en el impuesto a los activos; reducir la evasión del IVA del 30 al 20 % para poder bajar la alícuota del 18 al 15 %; impuestos específicos al consumo de bienes durables.

Desregulación: preparar a los entes para una renegociación tarifaria. El leading case deberían ser las telefónicas.

Salud: dar subsidios a la gente para que pueda elegir, en lugar de tener servicios gratuitos. Pero esto funciona si el Estado fortalece su rol regulador.

Educación: incentivos salariales a los docentes, vinculados a pautas de productividad; reasignar recursos entre distintos niveles educativos.

(Por Pablo Gerchunoff y José Luis Machinea) Digámoslo rápidamente para entrar luego en el debate: el programa de convertibilidad tiene bien ganada su fama internacional: después de las hiperinflaciones de 1989 y 1990, las autoridades parece que dieron en 1991 con el rumbo adecuado...

Sin embargo, los beneficios políticos y económicos de la reactivación tuvieron un costo que poco a poco iría manifestándose en toda su magnitud. El programa había recibido la herencia de una fuerte apreciación cambiaria y la expansión del gasto público —predominantemente de consumo— contribuyó a agravarla. Las autoridades vieron así frustradas sus esperanzas de una corrección automática de mercado. Si en algún momento supusieron que la brusca caída en la prima de riesgo —y por lo tanto en la tasa de interés— tendría un efecto deflacionario que mejoraría el tipo de cambio real del punto de partida, pronto sufrirían una desilusión. Por lo contrario, el ingreso de capitales y los ajustes de tarifas públicas que acompañaron el proceso de privatización configuraron un sistema de precios relativos y un ranking de rentabilidades relativas a favor de los servicios y los bienes no comerciables y en contra del agro y la industria. Así, desde que en 1992 los nuevos incentivos determinaron la aparición de un significativo y creciente déficit de comercio, gran parte del debate de política económica se ha organizado alrededor de este punto: ¿puede crecer la economía con estas señales de precios? ¿puede incluso sostenerse la estabilidad? ¿cuáles son las propuestas alternativas? Lo que sigue está dedicado a reflejar cuatro visiones distintas del problema planteado y a defender una de ellas. El problema planteado es el de la productividad, la estabilidad y el crecimiento. El otro tema relevante que enfrenta la economía —el de la inequidad y la distribución regresiva del ingreso— será materia de un segundo ensayo.

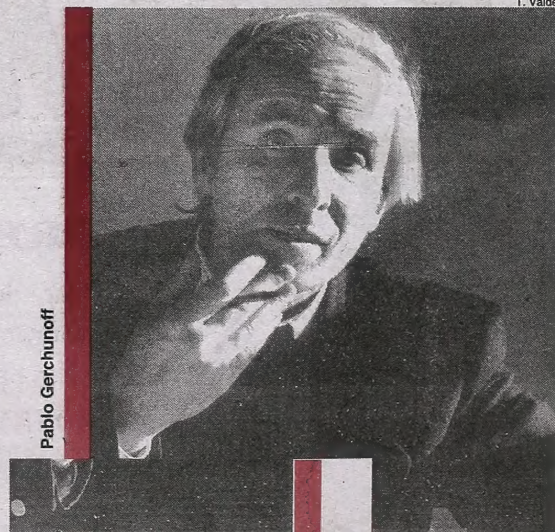
(N. de la R.: las primeras tres visiones que Gerchunoff y Machinea describen y luego descartan son las siguientes:

1) la visión del equipo de Cavallo: el problema de competitividad, precios relativos y atraso cambiario se resuelve mediante las reformas estructurales, el shock de productividad y la reducción de costos impulsada desde el Gobierno;

2) la de los economistas ortodoxos que plantean la corrección de los desequilibrios mediante políticas austeras de reducción del gasto público que induzcan deflación;

3) los partidarios de la devaluación.

La cuarta visión —la que ellos defienden— es la que sigue.)



Pablo Gerchunoff

T. Valdez

"Oferta Pública autorizada por Resolución Nro. 10.530 del 2 de Junio de 1994 de la Comisión Nacional de Valores. Esta autorización sólo significa que la entidad emisora ha cumplido con los requisitos establecidos por la Comisión Nacional de Valores en materia de información. Las condiciones de esta oferta se detallan en el Prospecto cuyas copias se pueden obtener en la sede de la entidad emisora. Este aviso aparece al sólo efecto informativo. la emisión ha sido totalmente suscripta."

Capex S.A.

Oferta Combinada de 16.363.636 Acciones

(algunas de las cuales son representadas por Global Depositary Receipts,
cada uno equivalente a dos Acciones)

Precio de Emisión \$10.- por Acción.
\$20.- por Global Depositary Receipts

PARIBAS CAPITAL MARKETS

Coordinador Global

Oferta internacional 11.667.985 Acciones

PARIBAS CAPITAL MARKETS LEAD MANAGER

BARING BROTHERS & CO, LTD.

CS FIRST BOSTON

DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE
SECURITIES CORPORATION

KLEINWORT BENSON SECURITIES

Oferta en Argentina 4.695.651 Acciones

BANCO RIO DE LA PLATA
JOINT-LEAD MANAGER

BARBENZA FORLANO
JOINT-LEAD MANAGER

BANCO DE VALORES
MANAGER DE LA OFERTA ARGENTINA

Junio 1994

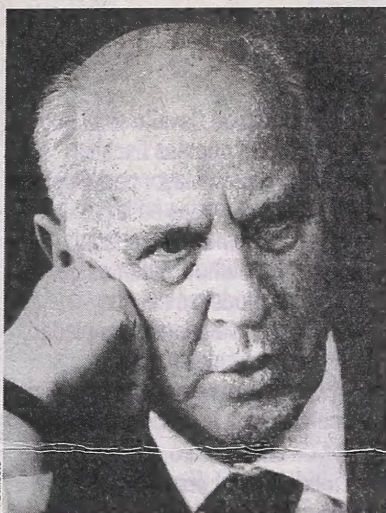
...Debemos decir que compartimos en parte la visión del Gobierno. Creemos que la dinámica deflación-recesión devolverá a la economía a una situación de crisis, y que la política devaluatoria lo hará también. En consecuencia, el camino que queda es el de reducir costos e incrementar la productividad... Sin embargo, esto no significa una declaración de amistad con la política oficial. Aun dejando provisoriamente de lado las cuestiones distributivas, nuestro punto de vista es que durante la gestión del programa de convertibilidad el Gobierno no ha aprovechado plenamente la oportunidad financiera que se le abrió a la economía argentina para modernizarse...

...Los ejemplos que a continuación se enumeran no pretenden ni tratar todos los temas ni agotar los temas tratados, sino ilustrar la concepción de los autores de este ensayo, y su diferencia con la estrategia gubernamental en aspectos importantes de política económica.

Estado

...Ciertamente, no sabemos si el conflicto potencial entre las demandas sociales por una mayor y una mejor cobertura de servicios y la restricción de presupuesto tiene alguna solución. Pero si la tiene, ella pasa por hacer lo que hasta ahora no se ha hecho: reformar el Estado persiguiendo un aumento de su eficiencia. Esto tendrá muchos efectos benéficos —particularmente en la dimensión distributiva—, pero en lo que interesa para este documento hay que subrayar su efecto sobre la productividad global. El argumento es conocido: las inversiones en salud y educación mejoran el stock de capital humano, y como el capital humano es factor complementario del capital físico, se deduce que un gasto público eficiente atrae inversión física y aumenta la productividad. Claro que todo esto tarda tiempo, pero algún día hay que empezar...

...Una política reformista en educación debería concentrarse en modificar los incentivos en la estructura institucional que conforma la oferta pública: incentivos salariales a los maestros vinculados a pautas de productividad y no a pautas escalafonarias; coordinación entre jurisdicciones; reasignación de recursos entre distintos niveles educativos; evaluaciones de calidad (en este aspecto el Gobierno ha dado un



R. Ballester

Respuesta
de Vittorio
Orsi

FALTAN CONDICIONES POLITICAS

importante paso adelante)...

...En el ámbito del sistema de salud pueden funcionar los incentivos a la competencia (enfaticando más el subsidio a la demanda que la provisión de servicios gratuitos), pero de cualquier manera sólo lo harán eficazmente si se fortalecen simultáneamente los roles del Estado. (Haciendo uso del subsidio), el individuo en el mercado puede elegir —si es que verdaderamente enfrenta una oferta atomizada— una determinada institución, pública o privada, que atienda su salud. Pero alguien debe definir qué queda adentro y qué queda afuera de lo que actualmente se denomina una canasta mínima

universal de servicios de salud; *alguien* debe garantizar la libertad de acceso de todas las personas; *alguien* debe ayudar a los individuos a vigilar la calidad de las prestaciones. Planteadas así las cosas, el dibujo que queda es el siguiente: el Estado define —para decirlo de manera sintética— producto, cantidades, precios y, en parte, calidad; el individuo, por su parte, elige libremente el prestador. Sólo si ambas cosas ocurren la reforma será exitosa.

Página/12 EN MENDOZA

emilio vera da souza
PERIODISTICA PUBLICITARIA

vicente gil 662 planta alta
tel-fax 061 245040 (6500) mendoza

FORMULARIOS CONTINUOS

- Diskettes
- Cintas Impresoras
- Rollos Telex • Fax
- Resmas carta y oficio

JET FORMS S.A.
Av. Belgrano 405-Cap.Fed.
Tel.334-7613/0614/0615
ENTREGAS A DOMICILIO

(Por Vittorio Orsi) Expreso en forma no ordenada algunos comentarios que surgen de la lectura del ensayo... El real sentido de estas observaciones es una invitación a dar prioridad al análisis político social... Al diseñar las potenciales medidas y reformas se atribuye al Gobierno una casi ilimitada capacidad de producir cambios. Creo que deberemos preguntarnos si los tiempos de la política permiten las reformas y los cambios que se proponen...

...Creo, además, que las propuestas presentadas ya no tienen dimensión suficiente para contrarrestar y superar los fenómenos de deterioro —los ya producidos y los que se están incubando— que son intrínseca consecuencia de la actual política económica...

...Ninguna reforma económica puede tener larga vida si no se promueven y no se implementan fundamentales reformas políticas: el reequilibrio de los poderes, el sistema de Justicia, la organización de las Fuerzas Armadas, el sistema educativo, el de salud, las relaciones de trabajo. Para llegar a atacar este conjunto de reformas se necesita una convicción profunda y abarcante, que puede generarse solamente después de una circunstancia límite que nos haya hecho sentir cuán grande es realmente la necesidad de cambio...

...Las elecciones de (Ernesto) Zedillo en México, (Fernando) Cardoso en Brasil, probablemente (Helmut) Kohl en Alemania, las situaciones en Italia, Francia, España, parecen indicar que prevalece un gran deseo de "lento gradualismo"...

...Los partidos políticos aparecen vacíos de sus contenidos distintivos tradicionales... Los activistas de esos partidos hoy deambulando, cuando lo hacen, divididos entre ellos... Los emblemas han perdido gran parte de su significado original...

...Menem debería ubicarse en el espacio correspondiente a las corrientes de pensamiento y de la práctica liberal-conservadora. Para que la *dialéctica democrática* exista, el centro y la izquierda también deben existir.

Los más pobres y humildes, para los que el peronismo existe como un sistema paternalista suficientemente asistencial, no van a renunciar a viejos símbolos llenos de emociones mientras la estabilidad les siga dando seguridad en el valor de la moneda. Son, históricamente, los hijos del *príncipe benevolente*... Van a abandonar los partidos tra-

dicionales sólo cuando la crisis llegue mucho más a fondo, y alguien les haga llegar promesas que consideren atractivas y suficientemente creíbles.

La izquierda y el centroizquierda están intentando un *rejuene* que quiere reunir a los políticos más jóvenes y deseosos de correr su aventura. Quizá de esta situación pueden surgir uno o dos movimientos o partidos que recapturan los segmentos de la clase obrera más calificada y políticamente activa, los medios y pequeños empresarios (el "industrialismo criollo" con poco poder de lobby individual), los intelectuales, la burguesía, los comerciantes, los hombres de campo, todos los ya insatisfechos y los que lo estarán en el devenir de este proceso. Creo probable muchas desagregaciones y aglutinamientos con toda la confusión y ambigüedad que corresponden a este tipo de nuevas formaciones y reubicación de los viejos y nuevos partidos.

Parecería que ningún bloque de reformas de las dimensiones que se proponen en el ensayo puede ser implementado sin que previamente la dinámica política produzca fenómenos de realineamiento crítico de mayor entidad sobre el cual basar la posibilidad de consenso.

No creo que antes de las elecciones la UCR se fracture.

Creo que el menemismo, con el apoyo de aliados y extrapartidarios, prevalecerá en las próximas elecciones frente a una oposición todavía no organizada.

Pero es probable que después de las elecciones se acelere el fenómeno de deterioro de la capacidad productiva con sus consecuencias: profundización del desempleo y mayores dificultades en el equilibrio fiscal, hasta provocar una crisis difícilmente sostenible desde el punto de vista político...

...Si la crisis política sobreviene en ese momento la sociedad quizá podrá estar dispuesta a aceptar un discurso diferente por parte de una nueva oposición que permita rever las prioridades en la reconstrucción de la sociedad: una sociedad más respetuosa que encuentre sus *competitividad* y una inserción más profunda en el subcontinente sudamericano. Para ese momento los nuevos partidos llegarán, quizás, a estar preparados. Pero veo el proceso relativamente lento, y con poca probabilidad de suceso en las próximas elecciones...

Página/12

Departamento de Publicidad

Av. Belgrano 615 - Piso 11° - Cap. Fed.
Tel./Fax: 343-8930 al 36

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
SECRETARIA DE POSGRADO

MAESTRÍA

en POLÍTICA ECONÓMICA INSCRIPCIÓN CICLO 1995/1996

TÍTULO A OTORGAR

Magister de la Universidad de Buenos Aires
en Política Económica

DURACIÓN

2 años de dedicación de tiempo completo.

Se cuenta con un número limitado de Becas de subsistencia.

DIRECCIÓN:

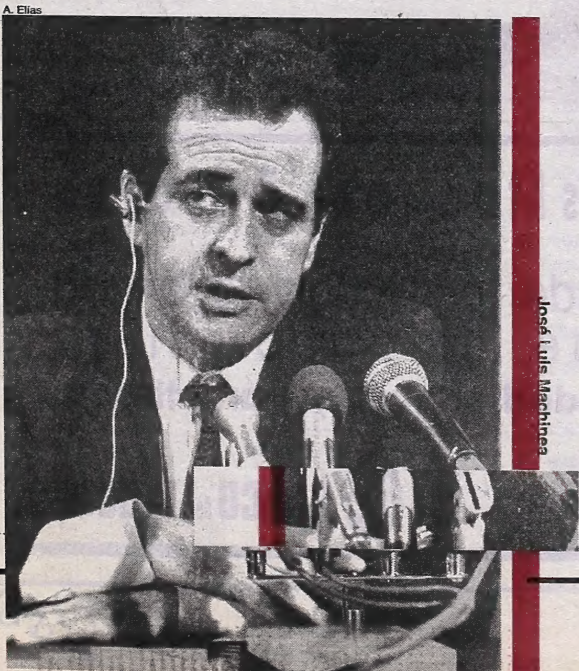
Carlos García Tudero

Consejo Académico:

Alfredo Canavese, Roberto Frenkel, Norberto Gonzalez,
Daniel Heymann, Samuel Itzcovich, Carlos Leyba,
Jorge Macón, Julio H. G. Olivera, Manuel San Miguel

INFORMES E INSCRIPCIÓN
HASTA EL 12 DE SETIEMBRE 1994

Córdoba 2122 2- Piso - Capital Federal
Tel: 49-3468/0353/4107 Fax: 49-5724
de 10 a 12 y de 16.30 a 19.30 hs.



José Luis Machinea

DEBATE

Desregulación

...El Gobierno ha puesto todo su empeño en impulsar políticas desregulatorias en los mercados de servicios prestados por los sectores medios, y en cambio no ha explotado sus posibilidades de operar una *regulación deflacionaria* sobre las empresas de servicios públicos privatizadas. A nuestro juicio, éste es un tema relevante porque una estrategia de regulación deflacionaria tendría efectos más potentes sobre los costos de los productores agropecuarios e industriales que las desregulaciones instrumentadas desde 1991. Dos ejemplos de lo que se puede hacer y no se hace quizá sirvan para ilustrar este punto: en primer lugar, se han reducido y/o eliminado impuestos que pesaban sobre las empresas de servicios públicos, pero ello no se tradujo en una caída de tarifas; en segundo lugar, los entes regulatorios hacen un control muy pobre de la calidad de los servicios, siendo que una mayor calidad es equivalente a una caída de precios.

Ninguno de los dos ejemplos implica una ruptura contractual que perjudique la credibilidad de los inversores. Ello significa que aun los

malos contratos de transferencia de activos públicos y los malos marcos regulatorios brindan algún espacio para una acción regulatoria tendiente a la modificación de la estructura global de incentivos económicos... Lo que debería esperarse en la Argentina después de una renovación democrática de gobierno es una regulación más estricta de las empresas de servicios públicos, no sólo para beneficiar en términos generales a los usuarios sino especialmente a los productores de bienes comerciables.

“ Si el modelo de Cavallo es el que mantiene las cuentas fiscales equilibradas, otorga mayor participación a las empresas privadas en la producción de bienes e inserta a la economía en el mundo, estamos de acuerdo. Si el modelo es el que concentra excesivamente la propiedad, aumenta el desempleo y abre la economía con tipo de cambio bajo y sin instrumentos para la reconversión, no estamos de acuerdo. Lo que ocurre es que el modelo es el primero y el segundo, a partir de lo cual deberíamos extraer la conclusión de que estamos de acuerdo y a la vez en desacuerdo.”

En tal perspectiva, hay que preparar a los entes reguladores para una *renegociación tarifaria* en muchos sectores y quizá tomar como *leading-case* la negociación que se abre con las telefónicas privadas con motivo del vencimiento, en 1997, del período de explotación monopolística exclusiva. Con ese dato en el horizonte cercano, se les abrirán a las nuevas autoridades dos opciones: acordar un nuevo contrato que otorgue una ponderación más alta a la defensa de los usuarios pero preservando la existencia de los dos monopolios que hoy se reparten el mercado, o desregular e inyectar competencia.

La reconversión industrial

La pregunta que hay que contestar no es si en la economía argentina hay o no hay política industrial activa y selectiva; lo que hay que contestar es si la *actual política industrial* acierta en sus objetivos y en su instrumentación... La política industrial no debería ser apenas la cobertura de un salvataje para grupos económicos particulares, y si de todas maneras el desequilibrio de precios relativos obliga

al salvataje, que dicho salvataje se haga a cambio de algo y sólo en aquellos sectores que verdaderamente pueden recuperarse...

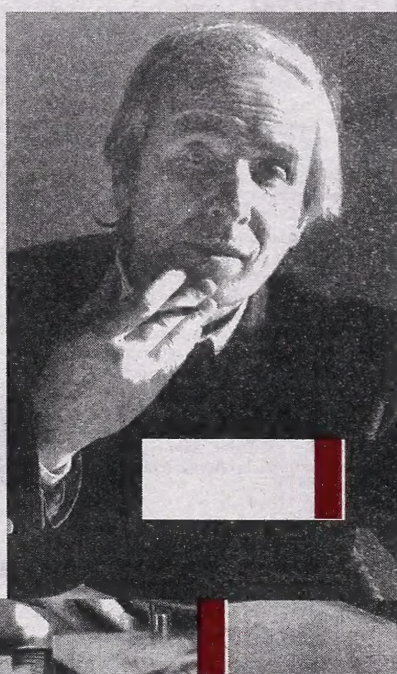
...Creemos en *programas de reconversión* complementarios de las decisiones del mercado para incrementar la productividad de la economía...

...Para la gran empresa la cuestión principal es obtener financiamiento y tiempo para llevar adelante el proceso de modernización. En el plano ideal dicho financiamiento debería provenir del mercado de capitales, pero lo cierto es que en la economía argentina el mercado de capitales pocas veces ha cumplido ese rol eficientemente. La discusión pasa a ser cuál es el instrumento que mejor llena ese vacío. Naturalmente, la respuesta más fácil es el subsidio público, pero nos encontramos con dos dificultades: la restricción presupuestaria, y en segundo lugar el hecho de que el subsidio no brinda el tiempo suficiente para realizar las transformaciones. Estos factores son los que han determinado que prevalezcan los instrumentos de política comercial: aranceles, cupos y salvaguardias, que han servido para generar cuasi-rentas que financian la reconversión.

Para que una política comercial sea una política industrial eficiente, se deben cumplir varias condiciones: 1) que sea selectiva...; 2) que haya criterios explícitos para seleccionar a los beneficiarios (por ejemplo, potenciales economías de escala o la eventual cercanía de las empresas y/o sectores de la frontera tecnológica internacional); 3) que la protección se otorgue a cambio de compromisos cuantificables y que además tenga un carácter temporario; 4) para minimizar la discrecionalidad burocrática, cada vez que sea posible deben usarse mecanismos de mercado para asignar beneficios (licitaciones de paquetes de reconversión); 5) que se instrumenten controles externos de tipo parlamentario para vigilar el cumplimiento de los compromisos. De todas maneras, por encima de estas cinco condiciones hay una de fundamental importancia que las abarca a todas: la existencia en el Estado de cuadros técnicos que puedan diseñar las políticas y monitorear las con autonomía.

Pymes y economías regionales

En el caso de las pequeñas y me-



Depósitos en Dólares

Banco de la Ciudad le brinda lo que usted prefiere rentabilidad segura y garantizada.



DEBATE

Desregulación

...El Gobierno ha puesto todo su empeño en impulsar políticas desregulatorias en los mercados de servicios prestados por los sectores medios, y en cambio no ha explotado sus posibilidades de operar una regulación deflacionaria sobre las empresas de servicios públicos privatizadas. A nuestro juicio, éste es un tema relevante porque una estrategia de regulación deflacionaria tendría efectos más potentes sobre los costos de los productores agropecuarios e industriales que las desregulaciones instrumentadas desde 1991. Dos ejemplos de lo que se puede hacer y no se hace quizá sirvan para ilustrar este punto: en primer lugar, se han reducido y/o eliminado impuestos que pesaban sobre las empresas de servicios públicos, pero ello no se tradujo en una caída de tarifas; en segundo lugar, los entes regulatorios hacen un control muy pobre de la calidad de los servicios, siendo que una mayor calidad es equivalente a una caída de precios.

Ninguno de los dos ejemplos implica una ruptura contractual que perjudique la credibilidad de los inversores. Ello significa que aun los

“ Si el modelo de Cavallo es el que mantiene las cuentas fiscales equilibradas, otorga mayor participación a las empresas privadas en la producción de bienes e inserta a la economía en el mundo, estamos de acuerdo. Si el modelo es el que concentra excesivamente la propiedad, aumenta el desempleo y abre la economía con tipo de cambio bajo y sin instrumentos para la reconversión, no estamos de acuerdo. Lo que ocurre es que el modelo es el primero y el segundo, a partir de lo cual deberíamos extraer la conclusión de que estamos de acuerdo y a la vez en desacuerdo.”

al salvataje, que dicho salvataje se haga a cambio de algo y sólo en aquellos sectores que verdaderamente pueden recuperarse...

...Creemos en programas de reconversión que permitan a las decisiones del mercado para incrementar la productividad de la economía...

...Para la gran empresa la cuestión principal es obtener financiamiento y tiempo para llevar adelante el proceso de modernización. En el plano ideal dicho financiamiento debería provenir del mercado de capitales, pero lo cierto es que en la economía argentina el mercado de capitales pocas veces ha cumplido ese rol eficientemente. La discusión pasa a ser cuál es el instrumento que mejor llena ese vacío. Naturalmente, la respuesta más fácil es el subsidio público, pero nos encontramos con dos dificultades: la restricción presupuestaria, y en segundo lugar el hecho de que el subsidio no brinda el tiempo suficiente para realizar las transformaciones. Estos factores son los que han determinado que prevalezcan los instrumentos de política comercial: aranceles, cupos y salvaguardias, que han servido para generar cuasi-rentas que financian la reconversión.

Para que una política comercial sea una política industrial eficiente, se deben cumplir varias condiciones: 1) que sea selectiva...; 2) que haya criterios explícitos para seleccionar a los beneficiarios (por ejemplo, potenciales economías de escala, la eventual creación de las empresas y/o sectores de la frontera tecnológica internacional); 3) que la protección se otorgue a cambio de compromisos cuantificables y que además tenga un carácter temporal; 4) para minimizar la discrecionalidad burocrática, cada vez que sea posible deben usarse mecanismos de mercado para asignar beneficios (licitaciones de paquetes de reconversión); 5) que se instrumenten controles externos de tipo parlamentario para vigilar el cumplimiento de los compromisos. De todas maneras, por encima de estas cinco condiciones hay una de fundamental importancia que las abarca a todas: la existencia en el Estado de cuadros técnicos que puedan diseñar las políticas y monitorearlas con autonomía.

Pymes y economías regionales

En el caso de las pequeñas y me-

En tal perspectiva, hay que preparar a los entes reguladores para una *renegociación tarifaria* en muchos sectores y quizá tomar como *leading-case* la negociación que se abre con las telefónicas privadas con motivo del vencimiento, en 1997, del período de explotación monopólica exclusiva. Con ese dato en el horizonte cercano, se les abrirán a las nuevas autoridades dos opciones para beneficiar en términos generales a los usuarios sino especialmente a los productores de bienes comerciables.

La reconversión industrial

...La pregunta que hay que contestar no es si en la economía argentina hay o no hay política industrial activa y selectiva, lo que hay que contestar es si la *actual política industrial* activa actúa en sus objetivos y en su instrumentación... La política industrial no debería ser apenas la cobertura de un salvataje para grupos económicos particulares, y si de todas maneras el desequilibrio de precios relativos obliga

dianas empresas, al problema del financiamiento (mucho más grave que el que enfrentan las grandes) se agrega el de la información (tecnologías disponibles, técnicas de experiencia, oportunidades de exportaciones, etc.). Es por eso que hay que generar organismos técnicos que orienten a los empresarios chicos en cada una de las áreas mencionadas, que relacionen a los pequeños productores entre sí, que los vinculen con proveedores o clientes... Es necesario crear nuevas líneas de crédito y/o profundizar las existentes para la inversión y el capital circulante, y lo mismo debería ocurrir con el financiamiento de las exportaciones llevadas a cabo por empresas pequeñas y medianas. Los recursos podrían provenir de líneas disponibles de organismos internacionales reforzadas con el producto de las privatizaciones. La distribución de los fondos podría llevarse a cabo a través de la banca privada con el control de un banco público...

Por otra parte, las políticas activas del lado de la oferta tienen que apuntar a una reducción de las tasas activas de interés, y para ello hay que operar en dos frentes: uno de ellos es el de la *penalización* (mayores previsiones, mayor capital) para los préstamos a tasas elevadas; y el otro es el de la *reestructuración*, incentivando la fusión de bancos pequeños y medianos para que puedan reducir sus costos operativos, y reformando la banca privada (debería ser fusionada en unidades regionales). Naturalmente, una política como la descrita tiene un carácter fiscal, pero, acaso se cree que la crisis por la que seguramente pasarán aquellos bancos que están prestando a tasas muy altas va a ser gratis en términos de recursos públicos y en términos de incertidumbre macroeconómica? ¿por qué no adelantarse y ayudar al proceso de concentración y consecuente disminución de costos en el sistema financiero?

Por el lado de la demanda de financiamiento, la acción pública debería posibilitar a las pymes que reúnan las condiciones requeridas para la obtención de un crédito... ¿Por qué no crear un fondo de garantía con financiamiento mayoritariamente estatal y de organismos internacionales pero administrados por el sector privado? ¿por qué no subsidiar los gastos de consultoría de las pymes, tal como sucede en otros países?...

Hay otra buena cantidad de instrumentos para contribuir a la modernización de las pymes: entrenamiento del management, difusión de tecnología, creación de cadenas de normas de calidad, aplicación de una nueva legislación antitrust. Por cierto, hay que enfatizar que este conjunto de políticas serán factibles en la medida en que se comprenda que no se trata de crear ventajas para las pymes sino de reducir al menos las desigualdades existentes...

En cuanto a las economías regionales... habría que establecer programas de reconversión—esto es,

Reflexiones finales

...Proponemos un cambio pero aceptando el marco general actual como punto de partida. Esto quizá pueda dar lugar a la pregunta de moda: ¿están ustedes a favor o en contra del modelo económico en marcha? La respuesta es la siguiente: a menos que estemos dispuestos a permanecer en un plano muy abstracto de análisis, no se trata de discutir modelos sino políticas económicas. ¿Cuál es el modelo de gobierno: el que mantiene las cuentas públicas equilibradas, otorga mayor participación a las empresas privadas en la producción de bienes e inserta la economía en el mundo; o es acaso el que a través de su gestión concentra excesivamente la propiedad, incrementa la tasa de desempleo y abre la economía con tipo de cambio bajo, pero carece de instrumentos para la reconversión industrial? Si el modelo de gobierno es el primero, estamos de acuerdo. Si es el segundo estamos en desacuerdo. Pero lo que ocurre es que el modelo es el primero y es el segundo, a partir de lo cual deberíamos extraer la conclusión de que estamos de acuerdo y a la vez en desacuerdo.

Política tributaria

Las políticas esbozadas hasta aquí requieren algún aumento del gasto público, pero el costo fiscal es bastante menor que el de los incentivos tributarios, que fueron hasta ahora el elemento central de la estrategia gubernamental: la mayor eficiencia de las erogaciones ahorra recursos; una regulación más activa sobre las empresas privatizadas tiene costo nulo; la modernización industrial en los sectores altamente concentrados suele ser pagada por los consumidores finales, y sólo reclamamos subsidios explícitos en los casos de actividades productoras de insumos; la reconversión de las pymes y de las economías regionales, necesaria de la intervención pública para la obtención de financiamiento, pero el costo fiscal se limitaría a los eventuales subsidios en la tasa de interés y a las inversiones para el mejoramiento de las infraestructuras regionales...

...Sin embargo, a nuestro juicio todavía hay espacio para aumentar la recaudación de impuestos por encima de la evolución del PBI, y para que ese aumento sea progresivo y no afecte las actividades productivas...

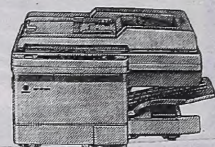
La primera clave de una política para aumentar la recaudación de impuestos progresivos es explotar el impuesto a las ganancias tanto como se hizo con el IVA. Ello permitiría una recaudación adicional de dos paises del PBI (500 millones de dólares). La segunda clave es operarse sobre otros impuestos directos, estableciendo cargas progresivas en el impuesto a los activos personales. La tercera clave es reducir adicionalmente la evasión en el IVA del 30 % actual al 20 %, lo que permitiría reducir la alícuota del 18 % al 15 % sin resignar recaudación. La cuarta clave es instalar impuestos específicos al consumo (en particular sobre bienes de consumo durables (en particular sobre los demandados por los estratos de mayores ingresos); la quinta clave es mantener la lucha contra la evasión de fondos previsionales...

“ La acción pública debería posibilitar a las PyMES que reúnan las condiciones requeridas para la obtención de un crédito. ¿Por qué no crear un fondo de garantía con financiamiento mayoritariamente estatal y de organismos internacionales pero administrados por el sector privado? ¿Por qué no subsidiar los gastos de consultoría de las PyMES, tal como sucede en otros países?”

**AMPLIE AL 200%
REDUZCA AL 50%**

EP2150

Tarifas
promocionales
en venta,
alquiler
o leasing
en su Minolta



Minolta. Copiadoras de alta resolución.

fotocopiadoras
DISTRIBUIDOR OFICIAL
MINOLTA DESDE 1984

TEL 951-4440
TELEFAX 952-7050

MINOLTA
TUCUMAN 2163 4° "A"
CAPITAL FEDERAL

PENSAMIENTO JURIDICO EDITORA
Talhuanho 481 - 2° Piso (1013) Capital Tel.: 382-9116/1652

NOVEDAD MANUAL DE PROCEDIMIENTO LABORAL PRACTICO

Nacional y Provincia de Buenos Aires
Por el Dr. ENRIQUE J. M. ERRAMUSPE
UNA OBRA DE CONSULTA PERMANENTE PARA EL
PROFESIONAL Y LA EMPRESA

LEY 18.345 NACION Y LEY 7.718 PROVINCIA DE BS. AS.
• Demanda y contestación de la demanda • Personería, recusación, excusación y competencia • Modelos y criterios jurisprudenciales • Comentarios y sugerencia para la reforma • El segundo traslado en la Prov. de Bs. As. • Notificaciones, hipótesis de notificación telegráfica, edictos, diligencias probatorias • Cómo evitar la pérdida de la prueba • Informativa por vencimiento del plazo de conservación de documentos • Diligencias preliminares Releida y medidas cautelares consiguientes • La vista de la causa en la Prov. de Buenos Aires • Objeciones • La versión fonográfica • Obligación de permisión • Recursos Artículo 1112 del Código Civil • La corteja y la consideración de la causa • La ejecución Embargo ejecutivo y embargo preventivo • Índice alfabético concordado con las leyes 18.345, 7.718 y los códigos procesales de cada jurisdicción.
METODOLOGIA: Se utilizan básicamente para el desarrollo de la obra, enfoques prácticos, con comentarios jurisprudenciales y del autor, extraídos de la práctica diaria en los diferentes tribunales

**INSTITUTO ARGENTINO PARA
EL DESARROLLO ECONOMICO**

ADE

TALLER DE ECOLOGIA EN LA CIUDAD

- 1er. módulo.** -Sistemas naturales y artificiales. Sistemas urbanos metropolización. Metrópolis argentina y latinoamericana. Disertante: ELIZABETH GONZALEZ URDA.
- 2 do. módulo.** -Medio ambiente urbano, escalas. Residuos urbanos, industriales, comunes y especiales. Bio seguridad hogareña. Disertante: DINA FOGUELMAN.
- 3er. módulo.** -Información al consumidor y reclamos de la comunidad. Vías, organismos, acciones y organización. Disertante: CLAUDIO LOWY.

Tres módulos de 3 horas cada uno,
los días 20, 27 de septiembre y 4 de octubre.
Horario: 18.30 a 21.30 hs.

LUGAR DE REALIZACIÓN: INSTITUTO ARGENTINO
PARA EL DESARROLLO ECONOMICO
HIPOLITO YRIGOYEN 1116, 5° PISO CAP. FED.
INSCRIPCION E INFORMES: 381-7380/9337/4076.
AUSPICIA:

**banco
credicoop**
Cooperativa de Ahorro

GUIA 1994 de la ADMINISTRACION ESTATAL

1 tomo con sistema de actualización cada 30 días. 8.000 informaciones permanentemente renovadas. Ministros, secretarios, subsecretarios, asesores, diputados y senadores de todo el país. Fuerzas Armadas, Embajadores, Directivos de Organismos del Estado. Gobiernos de Provincia, etc., etc. Banco de Datos. Curriculum.

Es una nueva publicación de "Ediciones de la Guía Relaciones Públicas".
Editor: Héctor Chaponick

Consultenos:
314-2914 314-9054
Maipú 812 2° "C" (1006) Buenos Aires

Depósitos en Dólares
Banco de la Ciudad le brinda lo que usted prefiere rentabilidad segura y garantizada.

banco de la ciudad



dianas empresas, al problema del financiamiento (mucho más grave que el que enfrentan las grandes) se agrega el de la información (tecnologías disponibles, técnicas de gerencia, oportunidades de exportaciones, etc.). Es por eso que hay que generar organismos técnicos que orienten a los empresarios chicos en cada una de las áreas mencionadas, que relacionen a los pequeños productores entre sí, que los vinculen con proveedores o clientes... Es necesario crear nuevas líneas de crédito y/o profundizar las existentes para la inversión y el capital circulante, y lo mismo debería ocurrir con el financiamiento de las exportaciones llevadas a cabo por empresas pequeñas y medianas. Los recursos podrían provenir de líneas disponibles de organismos internacionales reforzadas con el producto de las privatizaciones. La distribución de los fondos podría llevarse a cabo a través de la banca privada con el control de un banco público...

...Por otra parte, las políticas activas del lado de la oferta tienen que apuntar a una reducción de las tasas activas de interés, y para ello hay que operar en dos frentes: uno de ellos es el de la penalización (mayores previsiones, mayor capital) para los préstamos a tasas elevadas; y el otro es el de la reestructuración, incentivando la fusión de bancos pequeños y medianos para que puedan reducir sus costos operativos, y reformando la banca provincial (debería ser fusionada en unidades regionales). Naturalmente, una política como la descripta tiene costo fiscal, pero ¿acaso se cree que la crisis por la que seguramente pasarán aquellos bancos que están prestando a tasas muy altas va a ser gratis en términos de recursos públicos y en términos de incertidumbre macroeconómica? ¿por qué no adelantarse y ayudar al proceso de concentración y consecuente disminución de costos en el sistema financiero?

Por el lado de la demanda de financiamiento, la acción pública debería posibilitar a las pymes que reúnan las condiciones requeridas para la obtención de un crédito... ¿Por qué no crear un fondo de garantía con financiamiento mayoritariamente estatal y de organismos internacionales pero administrados por el sector privado? ¿por qué no subsidiar los gastos de consultoría de las pymes, tal como sucede en otros países?

Hay otra buena cantidad de instrumentos para contribuir a la modernización de las pymes: entrenamiento del management, difusión de tecnología de punta, extensión de normas de calidad, aplicación de una nueva legislación antitrust. Por cierto, hay que enfatizar que este conjunto de políticas serán factibles en la medida en que se comprenda que no se trata de crear ventajas para las pymes sino de reducir al menos las desigualdades existentes...

...En cuanto a las economías regionales..., habría que establecer programas de reconversión -estos es,

“ La acción pública debería posibilitar a las PyMES que reúnan las condiciones requeridas para la obtención de un crédito. ¿Por qué no crear un fondo de garantía con financiamiento mayoritariamente estatal y de organismos internacionales pero administrados por el sector privado? ¿Por qué no subsidiar los gastos de consultoría de las PyMES, tal como sucede en otros países? ”

un contrato- donde la Nación sólo pondría recursos si los mismos están destinados a mejorar la infraestructura y/o a reconvertir el sector productivo básicamente primario. Lo que sugerimos -como lo está haciendo el Mercado Común Europeo- es recurrir a las transferencias específicas (las provincias pondrían recursos propios) y por lo tanto no retornar a políticas regionales que en el pasado debilitaron el sistema impositivo nacional mediante la reducción o eliminación de impuestos...

Política tributaria

Las políticas esbozadas hasta aquí requieren algún aumento del gasto público, pero el costo fiscal es bastante menor que el de los incentivos tributarios, que fueron hasta ahora el elemento central de la estrategia gubernamental: la mayor eficiencia de las erogaciones ahorra recursos; una regulación más activa sobre las empresas privatizadas tiene costo nulo; la modernización industrial en los sectores altamente concentrados suele ser pagada por los consumidores finales, y sólo reclamaría subsidios explícitos en los casos de actividades productoras de insumos; la reconversión de las pymes y de las economías regionales necesitaría de la intervención pública para la obtención de financiamiento, pero el costo fiscal se limitaría a los eventuales subsidios en la tasa de interés y a las inversiones para el mejoramiento de las infraestructuras regionales...

...Sin embargo, a nuestro juicio todavía hay espacio para aumentar la recaudación de impuestos por encima de la evolución del PBI, y para que ese aumento sea progresivo y no afecte las actividades productivas...

...La primera clave de una política para aumentar la recaudación de impuestos progresivos es explotar el impuesto a las ganancias tanto como se hizo con el IVA. Ello permitiría una recaudación adicional de dos puntos del PBI (5000 millones de dólares)... La segunda clave es operarse sobre otros impuestos directos, estableciendo cargas progresivas en el impuesto a los activos personales. La tercera clave es reducir adicionalmente la evasión en el IVA del 30 % actual al 20 %, lo que permitiría reducir la alícuota del 18 % al 15 % sin resignar recaudación. La cuarta clave es instalar impuestos específicos al consumo (en particular sobre bienes de consumo durables (en particular sobre los demandados por los estratos de mayores ingresos); la quinta clave es mantener la lucha contra la evasión de fondos previsionales...

Reflexiones finales

...Proponemos un cambio pero aceptando el marco general actual como punto de partida. Esto quizá pueda dar lugar a la pregunta de moda: ¿están ustedes a favor o en contra del modelo económico en marcha? La respuesta es la siguiente: a menos que estemos dispuestos a permanecer en un plano muy abstracto de análisis, no se trata de discutir modelos sino políticas económicas. ¿Cuál es el modelo de gobierno: el que mantiene las cuentas públicas equilibradas, otorga mayor participación a las empresas privadas en la producción de bienes e inserta la economía en el mundo; o es acaso el que a través de su gestión concentra excesivamente la propiedad, incrementa la tasa de desempleo y abre la economía con tipo de cambio bajo, pero carece de instrumentos para la reconversión productiva? Si el modelo de gobierno es el primero, estamos de acuerdo. Si es el segundo estamos en desacuerdo. Pero lo que ocurre es que el modelo es el primero y es el segundo, a partir de lo cual deberíamos extraer la conclusión de que estamos de acuerdo y a la vez en desacuerdo.

Lo que ocurre es que la discusión sobre modelos no es fructífera y de lo que se trata es de debatir políticas económicas desde un punto de partida común...

GUIA 1994 de la ADMINISTRACION ESTATAL

1 tomo con sistema de actualización cada 30 días. 8.000 informaciones permanentemente renovadas. Ministros, secretarios, subsecretarios, asesores, diputados y senadores de todo el país. Fuerzas Armadas, Embajadores, Directivos de Organismos del Estado. Gobiernos de Provincia, etc., etc. Banco de Datos. Curriculum.

Es una nueva publicación de "Ediciones de la Guía Relaciones Públicas". Editor: Héctor Chaponick

Consultenos: 314-2914 314-9054 Maipú 812 2° "C" (1006) Buenos Aires

AMPLIE AL 200% REDUZCA AL 50%

EP 2150

Tarifas promocionales en venta, alquiler o leasing en su Minolta



Minolta. Copiadoras de alta resolución.

MINOLTA

TEL 951-4440 TELEFAX 952-7050

TUCUMAN 2163 4° "A" CAPITAL FEDERAL

PENSAMIENTO JURIDICO EDITORA

Talcahuano 481 - 2° Piso (1013) Capital Tel.: 382-9116/1652

NOVEDAD

MANUAL DE PROCEDIMIENTO LABORAL PRACTICO

Nacional y Provincia de Buenos Aires

Por el Dr. ENRIQUE J. M. ERRAMUSPE

UNA OBRA DE CONSULTA PERMANENTE PARA EL PROFESIONAL Y LA EMPRESA

LEY 18.345 NACION Y LEY 7.718 PROVINCIA DE BS. AS.

- Demanda y contestación de la demanda • Personería, recusación, excusación y competencia • Modelos y criterios jurisprudenciales • Comentarios y sugerencia para la reforma • El segundo traslado en la Prov. de Bs. As. • Notificaciones, hipótesis de notificación telegráfica, edictos, diligencias probatorias • Cómo evitar la pérdida de la prueba • Informativa por vencimiento del plazo de conservación de documentos • Diligencias preliminares Rebelde y medidas cautelares consiguientes • La vista de la causa en la Prov. de Buenos Aires, citaciones • La versión fonográfica • Obligación o permisividad? • Recursos Artículo 1.112 del Código Civil • La cortesía y la consideración debida al abogado • La ejecución Embargo ejecutivo y embargo preventivo • Índice alfabético concordado con las leyes 18.345, 7.718 y los códigos procesales de cada jurisdicción.

METODOLOGIA: Se utilizan básicamente para el desarrollo de la obra enfoques prácticos, con comentarios jurisprudenciales y del autor, extraídos de la práctica diaria en los diferentes tribunales.

INSTITUTO ARGENTINO PARA EL DESARROLLO ECONOMICO

ADE

TALLER DE ECOLOGIA EN LA CIUDAD

1er. módulo. -Sistemas naturales y artificiales. Sistemas urbanos metropolización. Metrópolis argentina y latinoamericana. Disertante: ELIZABETH GONZALEZ URDA.

2 do. módulo -Medio ambiente urbano, escalas. Residuos urbanos, industriales, comunes y especiales. Bio seguridad hogareña. Disertante: DINA FOGUELMAN.

3er. módulo. -Información al consumidor y reclamos de la comunidad. Vías, organismos, acciones y organización. Disertante: CLAUDIO LOWY.

Tres módulos de 3 horas cada uno, los días 20, 27 de septiembre y 4 de octubre. Horario: 18.30 a 21.30 hs.

LUGAR DE REALIZACION: INSTITUTO ARGENTINO PARA EL DESARROLLO ECONOMICO HIPOLITO YRIGOYEN 1116, 5° PISO CAP. FED. INSCRIPCION E INFORMES: 381-7380/9337/4076. AUSPICIA:

banco credicoop

Cooperativo Lido S.R.L.

CREDITO

CUADRO 1					
Monto (1)	Plazo (2)	Tasa (3)	Cuota (4)	Ingresos (5)	Cuota/Ingresos (6)
Río de 15.000 hasta 60% de tasación	180	hasta 5 años: 14% más de 5 años: 14,5%	137	2.500	20%
Quilmes de 10.000 hasta 50% de tasación	120	16%	168	Cap. y GBA 1.500 Interior 1.200	20%
Credicoop hasta 55% de tasación	144	16%	155	2.000	25%
Galicia de 10.000 hasta 60% de tasación	144	16%	Francés: 157 Alemán: 203	Francés: 20/25% (7) Alemán: 30%	
City de 20.000 hasta 60% de tasación	120 (renovable)	16%	0,33% mes y 60% al final	2.000	25%

(1) dólares
(2) máximo en meses
(3) nominal anual
(4) cada 10.000 dólares al plazo máximo
(5) mínimos del grupo familiar
(6) máximo
(7) si supera los 55.000 dólares es del 25%
(8) esta línea es para "vivienda principal y habitual".
Los créditos, en todos los casos, pueden aplicarse a la compra de viviendas nuevas o usadas.

Sigue el boom

LADRILLO

Todavía persiste el fuerte aumento en la oferta de préstamos para la vivienda. Han aparecido nuevos instrumentos financieros, aunque las tasas ya están tocando el nivel que los expertos consideran como "piso".

(Por Pablo Ferreira) "En el segundo semestre del año pasado se colocaron tantos préstamos hipotecarios como en el año y medio anterior, y el crecimiento en el último trimestre fue feroz. Además, este año no paró sino que siguió creciendo", se entusiasma Andrés Sicouly, gerente inmobiliario del Banco de Galicia, que tiene en cartera casi 15.000 créditos por unos 600 millones de dólares.

No es el único caso que muestra la impresionante expansión que ha tenido el mercado de créditos para la vivienda, casi inexistente en los últimos veinte años y que resucitó al calor de la estabilidad y el acceso al financiamiento internacional. El Banco Río, que disputa la punta del negocio, también refleja el auge: entre julio de 1993 y julio de este año duplicaron sus préstamos (colocaron 200 millones de dólares), que ya son 13.500 y suman 450 millones. Hay otros creciendo fuerte como el Banco Credicoop, que em-

marcovecchio 7394

SEA UN MUY FELIZ PROPIETARIO

Miles de familias ya disfrutan de su nueva casa o departamento gracias a un **Préstamo Propietario**, el Préstamo a Medida de Banco Río que facilita la compra o cambio de vivienda (nueva o usada).

- Porque Ud. elige pagar hasta en 84 meses en pesos y hasta 180 meses en dólares.
 - Porque Ud. puede financiar hasta el 60% de su compra.
 - Porque Ud. puede elegir en pesos, en dólares o en ambas monedas.
 - Porque tiene tasas realmente convenientes, lo que significa para Ud. la ventaja de la exclusiva "Cuota Inteligente:" 14% hasta en 60 meses / 14,50% hasta en 180 meses.
 - Porque puede destinarlo a la compra de su primera vivienda (cambiamos de vida...).
- A mayores comodidades (un dormitorio más...)
A cambiar departamento por casa (patio, jardín y travesuras...)
A cambiar casa por departamento (venir a vivir a...).

Ejemplo: Para un Préstamo de u\$s 50.000 en 120 meses al 14,50 % (*)

$$\frac{u\$s 50.000 \times u\$s 15,83}{u\$s 1.000} = u\$s 791,43 \text{ mensuales}$$

Ahora haga Ud. mismo el cálculo con el valor que desea:

$$\frac{u\$s \dots \times u\$s 15,83}{u\$s 1.000} = u\$s \dots \text{ mensuales}$$

Llámenos ya mismo por **RIOLINE 345-1111** o visítenos personalmente en cualquiera de nuestras 171 sucursales de todo el país.

Y si necesita un préstamo para refacción o remodelación, o un **Préstamo Provisorio** para cubrir el tiempo entre la venta y la compra, consúltenos.

Banco Río está siempre un paso más cerca de sus posibilidades. Feliz mudanza!



TAMBIEN EN PRESTAMOS, BANCO RIO ESTA UN PASO

ADELANTE

A LA VISTA

pezó en cero en octubre pasado, y en sólo diez meses colocó 30 millones, el Quilmes que ronda ya los 100 millones y el Citibank los 180.

El boom de los hipotecarios no tiene nada de casual. Fue motorizado por un cambio sustancial, sobre todo en los plazos y las tasas de interés. "De plazos medios de 5 años y tasas superiores al 20 por ciento se pasó, a partir de octubre, a 10 años y al 16 por ciento", destacó Bernardo García Rivara, asistente del Banco de la familia Fiorito.

El cambio en las condiciones de otorgamiento les permitió a los bancos privados más grandes salir del estrecho y saturado segmento de altos recursos y abrir el juego al mercado -absolutamente insatisfecho- de los sectores medios.

La veta desató una guerra incesante que va mejorando condiciones y agregando nuevos instrumentos al sistema. El que primereó en plazo y tasas fue el Galicia con el conocido slogan "el 12 ella 16". El Banco Río no se quedó atrás triplicando sus plazos (pasó de 5 a 15 años) y se jugó a una tasa del 14,5 por ciento (ver cuadro 1). Ahora, además de los créditos puentes, que cubren los descalces entre la compra y la venta, se ofrecen entre otras alternativas créditos en pesos y a tasa fija (el Río los tiene hasta 3 años y 24 por ciento), los de cuota decreciente (Galicia) o con diferimiento del pago inicial (está por lanzarlos el Credicoop).

Aunque las opciones en pesos no parecen atractivas (el caballo de batalla es el financiamiento en dólares con sus conocidos bemoles de riesgo para el tomador), le están acercando muchos negocios al banco del grupo Pérez Companc. El gerente del departamento Hipotecario, Agustín Suárez Velázquez, explicó a CASH que un 27 por ciento de su cartera está en pesos (unos 120 millones) y son los que lideran en ese segmento. El Galicia logró ventajas con los créditos de tasa decreciente (sistema alemán de amortización). "Son un golazo -dijo Sicouly-: pagan en la gente de 35/40 años para adelante." No parece mentir: representan ya la mitad de todos los que tienen otorgados. Incluso el Citibank, ajustado a un target casi exclusivo de altos ingresos, viene cosechando sin problemas: su cartera creció alrededor del 70 por ciento en los últimos doce meses.

Un balance inicial de este despliegue puede verse en el cuadro 2. Entre enero del año pasado y febrero último mientras los préstamos para la vivienda en pesos del sector privado retrocedieron el 22 por ciento, los nominados en dólares treparon el 153 por ciento. Se estima que actualmente los préstamos totales triplican los niveles iniciales del '93 superando los 1500 millones de dólares.

No hay duda de que son un muy buen negocio. Lo dicen los propios actores: "Son préstamos a largo plazo con garantía hipotecaria y constituyen una cartera sana porque se puede fallar en otros créditos pero en éstos no", comentó García Rivara.

Nadie duda de que la demanda seguirá creciendo, y la mejor referencia que encuentran es que el valor de las cuotas está muy cerca del gasto de alquiler de la propiedad a comprar. Ni siquiera la suba de las tasas internacionales les quita el optimismo, aunque no descartan -para algunos es bastante probable- que su-

ban levemente en el mediano plazo.

En cambio Jaime Bocán, gerente del departamento inmobiliario del Banco Credicoop, no piensa lo mismo. Fue contundente, dijo que "la tasa no se movió porque el colchón (spread) sigue siendo muy significativo". Que hay mucha tela para cortar surge claramente de los niveles de otorgamiento actuales, por ejemplo del Citibank y del Galicia: 45 y 20 millones por mes respectivamente. Es más, este último piensa incrementarlos nada menos que en un 50 por ciento.



M. Marnesi

CUADRO 2

STOCK DE PRESTAMOS HIPOTECARIOS PARA LA VIVIENDA DE LA BANCA PRIVADA

(miles)

u\$s

\$

1992

enero

79.455

3.233.197

1993

enero

473.537

4.015.483

1994

enero

1.111.212

3.135.932

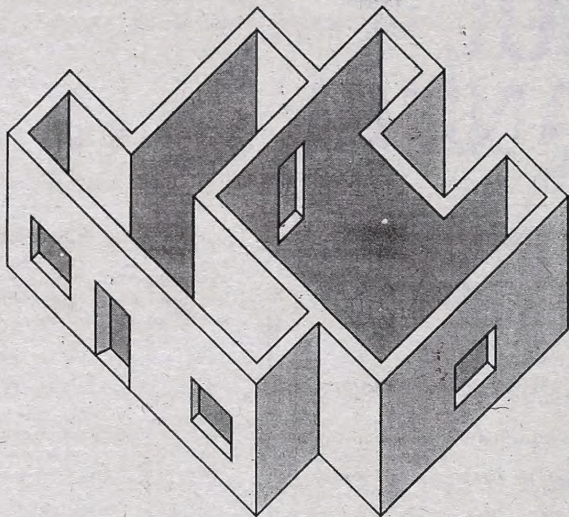
febrero

1.198.563

3.143.978

Fuente: Banco Central.

CREDITOS PARA LA VIVIENDA



En Banco Credicoop Cooperativo Limitado, usted encontrará una tasa muy conveniente.

En cuanto al plazo, con nuestro asesoramiento y su sentido común, usted mismo decidirá cual es el mejor plan de pagos.

Si tiene urgencia por concretar una operación, despreocúpese, en Banco Credicoop tendrá la respuesta rápidamente.

Concrete su proyecto, los Créditos para la vivienda del Credicoop lo están esperando.

Cada U\$S 10.000 de crédito

En 60 cuotas U\$S 242

En 84 cuotas U\$S 197

En 144 cuotas U\$S 155

El plazo: hasta 12 años

60 meses:
T.N.A. 16% - T.E.M. 1,32% - T.E.A. - 17,22%
84 meses:
T.N.A. 16,30% - T.E.M. 1,34% - T.E.A. - 17,58%
144 meses:
T.N.A. 16,70% - T.E.M. 1,37% - T.E.A. - 18,04%
Ingresos mínimos \$ 2.000.-

Infórmese en
Departamento Inmobiliario

☎ 326-7767/68

Días hábiles de 10 a 17 hs.



banco credicoop
Calidad humana

Cooperativo Ltda.

Reconquista 484, Capital Federal y 85 filiales en todo el país.

(Por Alfredo Zaiat) Faltan apenas nueve meses para las elecciones presidenciales. Carlos Menem ya tiene luz verde para reincidir, en tanto los partidos de la oposición están definiendo a sus candidatos. Chacho Álvarez se perfila como el único que podría pelear por la banda presidencial. De ahora en más, hasta el parto de las urnas, todo estará teñido de color electoral: las encuestas, la difusión de indicadores económicos, los traspies y los aciertos de los políticos que aspiran al sillón de Rivadavia. No hay que ser muy perspicaz para darse cuenta de que en la City las cosas no serán como eran. El escenario para tomar decisiones ya no es el mismo de hace unos meses. Si bien nadie se atreve a sugerir que modificará la actual paridad cambiaria en caso de triunfar en las cruciales elecciones de mayo, en los próximos meses la incertidumbre será amo y señor del mercado.

Los financistas empezarán lentamente a dejar de lado las señales que vienen desde afuera—obviamente que los movimientos de las plazas del exterior no serán ignoradas, pero ya no serán los únicos que definirán tendencias—, y paulatinamente quedarán atrapados por el vértigo electoral. Las cotizaciones se moverán al compás de las encuestas, la marcha de la economía y de las previsible turbulencias políticas. Todo esto estará atenuado y los temores de los operadores se disiparán en el caso de que las

encuestas coloquen a Menem en el primer lugar en las preferencias de la gente sin necesidad de revalidar títulos en un ballottage.

Pero por el momento nada hace prever esa situación, y por el contrario los encuestólogos sostienen que habrá doble vuelta para elegir presidente. Este es el escenario que preocupa a los banqueros, ya que nadie puede asegurarse que el voto opositor no vaya a superar a Menem en esa nueva instancia. Por ese motivo, si bien con más desconfianza que otra cosa, han iniciado un cauteloso acercamiento a las ideas de Chacho Álvarez, quien, por otra parte, se ha cuidado de no asustarlos al presentar un borrador económico *light*.

Pese a que no ha puesto en discusión la convertibilidad y, por lo tanto, la actual paridad cambiaria, Chacho Álvarez nunca se ganará la confianza de los financistas. Sólo hay que conocerlos un poco para saber cuál es su lógica de poder y su único objetivo: multiplicar el capital sin que nadie se meta en sus negocios. Y esto es lo que les garantiza la dupla Menem-Cavallo.

Por ese motivo, los operadores estarán atentos—tanto como lo están de las cotizaciones—de las encuestas electorales. Con este panorama, las decisiones de inversión no serán para nada fáciles. Casi todos han de apostar a realizar ganancias de corto plazo, lo que modelará una plaza inestable y riesgosa. Sin embargo, algu-

nos sostienen que quienes aspiran a ganar en este juego deberían desde ahora posicionarse en papeles empresarios y en bonos con cotizaciones atrasadas, ya que están seguros del triunfo de Menem en las urnas y del posterior boom bursátil.

Los financistas menos audaces no están tan convencidos de que asumir hoy una cartera de papeles de mediano plazo, sin importar el vaivén de las cotizaciones en los próximos nueve meses, sea la mejor estrategia, aunque el oficialismo gane las elecciones. Dudan de cuál será el desenlace de la convertibilidad independientemente de quién pase a habitar la Casa Rosada.

Estas tribulaciones están reservadas a los profesionales de la City, que en su afán de valorizar sus capitales tienen que incorporar a sus especulaciones diarias el resultado de las elecciones presidenciales. Para los pequeños y medianos ahorristas la situación es menos compleja, aunque no por eso menos complicada. El interrogante para decidir sus inversiones se limita a saber si el dólar seguirá congelado después de mayo de 1995. Los intrépidos apostarán a los plazos fijos en pesos que brindan una renta superior a los que se constituyen en divisas. Mientras tanto, los conservadores que no quieren estar pendientes de la suerte del plan o de las elecciones encontrarán refugio en el dólar hasta que el horizonte esté despejado.

BANCO DE DATOS

GRIMOLDI

El Mercosur abre la posibilidad de ampliar los negocios de las empresas locales, y los especialistas aseguran que las compañías que peguen primero conseguirán un lugar privilegiado en el inminente mercado ampliado de la región. En ese sentido, la fábrica de calzado Grimoldi apuntó hacia Brasil firmando un contrato de licencia con Wolverine World Wide Inc. para la producción y comercialización directa o a través de terceros de calzados marca Hush Puppies en el vecino país.

DAEWOO-PHILCO

La empresa coreana armó un joint venture con Philco Argentina, compañía manejada por el actual titular de la Unión Industrial Argentina (UIA), Jorge Blanco Villegas. Esta iniciativa de Daewoo se enmarca en la estrategia de expansión que el grupo coreano adoptó en los últimos años, al abrir 17 subsidiarias de ventas en todo el mundo. El Grupo Daewoo, fundado en 1967, está integrado por más de veinte compañías diversificadas al negocio de la construcción, de la industria automotriz, de las telecomunicaciones, de la química y de la electrónica.

ASTARSA

Después de varios apertamientos por irregularidades en los balances presentados, el Departamento de Títulos Valores de la Bolsa de Comercio retiró de cotización al astillero de Braun Cantillo. A partir de esta semana AstarSA dejará de integrar el panel general del recinto.

CENTRAL PUERTO

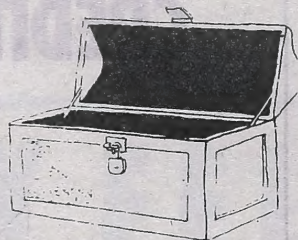
A través de su subsidiaria Gassur, Central Puerto ejerció la opción para la compra del 10 por ciento de los derechos para la exploración y explotación de hidrocarburos del Bloque Chihuidos, que incluye el yacimiento Sierra Chata, situado en Neuquén.

TGN

Después de la frustrada subasta de hace algunos meses, el Gobierno tiene ahora mejores argumentos para convencer a los inversores de la conveniencia de comprar acciones de Transportadora de Gas del Norte. El último balance de TGN registró una ganancia de 23,6 millones de pesos.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



Los inspectorcitos me aprietan

No hay gasto público sin ingresos públicos, y a lo largo de la historia los ingresos públicos salieron de impuestos aplicados a la población. Hay antecedentes en el Código de Hamurabi y en el Antiguo Testamento. El quid era identificar la capacidad para pagar impuestos. Jenofonte identificó al comerciante extranjero como sujeto ideal, por movilizar grandes capitales, por lo que recomendaba recibirlos con honores y agasajos. Pero el mundo de Jenofonte era pequeño: Atenas, aun en su época de esplendor, era sólo una ciudad-estado. Nadie vivía demasiado lejos. En cambio en la Edad Media, con extensas monarquías y principados con numerosas y dispersas localidades interiores, la tributación no era fácil de controlar. Con el agravante de que el deterioro de los medios de transporte hizo desaparecer el dinero de la vida económica, y si el príncipe quería recaudar impuestos debía aceptar cobrarlos en especies, y no era fácil transportar mercaderías por aquellos caminos. De tal modo, el príncipe y su corte se veían obligados a recorrer constantemente el interior del país para consumir sobre el terreno los impuestos aportados por cada localidad. De paso, esos operativos de fiscalización le servían a los príncipes para apretar a los gobernadores locales. ¿Cuánto se recaudaba? Según la doctrina tomista, el ingreso del príncipe se determinaba por los gastos que debía efectuar conforme a su lugar en la sociedad, aunque no todos aceptaban reducir su propio nivel de vida para que un solo individuo viviese una vida regalada. Todo se resolvía por la relación de fuerzas y el pago de impuestos adquirió su carácter coercitivo, y no pocas veces arbitrario, confiscador e inoportuno. Si vale comparar, hay acontecimientos parecidos a los de la Edad Media: la desintegración del Estado en esa época es el desguace del Estado hoy; el deterioro de las vías de comunicación es el levantamiento de los ferrocarriles; los viajes por el interior son los operativos de la DGI; fijar el ingreso público según el presupuesto de gastos es privilegio reclamado para sí por el ministro de Economía. Y no se ve que la fijación de impuestos y alcuotas sea precedida por un debate público y aprobada por los diputados, o que los impuestos vayan sólo hacia fines legítimos del Estado, no a sostener caprichos de los gobernantes.

La vida breve

Hace cuatro años (el 30/9/90) el Presidente firmó en Nueva York, en la cumbre de la ONU para la infancia, un tratado en que comprometía su esfuerzo para reducir las tasas de mortalidad infantil. Su acción notoria fue proveer masivamente leche no apta para consumo humano a los programas materno-infantiles. Aún no se sabe si fue un intento de acabar con la pobreza. Y hoy, en la cumbre de la ONU sobre Población y Desarrollo, sus enviados sostienen que "la vida existe desde la concepción hasta la muerte natural", definición acaso extraída del *Manual de demografía* de Perogrullo, pues es obvio que el derecho a la vida termina cuando uno se muere. Pero en la Argentina ese derecho, para muchos niños, termina al nacer, *dura apenas nueve meses*. Es un derecho breve, o un derecho a la vida breve, como la ópera de Falla. Hoy mueren, por cada 1000 niños menores de 5 años, entre 36 y 57 en La Rioja, Salta, San Luis, Misiones, Jujuy, Chaco y Formosa, como hace cuatro años. No sólo se incumplió un tratado internacional—reducir la mortalidad infantil—sino que el modelo económico adoptado es *contrario a la vida*, y especialmente contrario a la vida del más vulnerable. El ajuste actúa contra la esperanza de vida del recién nacido. Ningún indicador de la pobreza revela tanto como la mortalidad infantil. La pobreza *causa* mortalidad, porque a la enfermedad añade la desnutrición. Y a más pobreza, mayor tasa de mortalidad. Y esto no es de hoy. Que el mapa de la mortalidad infantil coincide con el mapa de la pobreza, lo sabe la economía desde hace dos siglos por lo menos: "Bajo la pobreza, cualquiera sea el número de los que nacen, todos menos un cierto número, mueren antes de tiempo", decía el viejo Mill en 1821. Y a lo dicho, otras causas generales se suman para dibujar un *mapa del infanticidio*: la fuga del Estado de su deber de asistencia al más necesitado, el desplome de las economías regionales, la concentración de la riqueza en pocas manos. La mayoría de las muertes se evitarían con un gasto público de 500 dólares por niño/año. En el país 20.000 menores de un año que mueren el primer año de vida podrían salvarse con 10 millones de dólares anuales. Es el sobreprecio que se pagó por el helicóptero presidencial. Veinte mil neonatos fallecieron. A la hora de elegir, una vez más, los niños no fueron primero.



BANCO PROVINCIA
El Banco de la Provincia de Buenos Aires

CADA DIA MAS BANCO